

в майбутньому [5]. Про вирішення проблем використання ресурсів майбутніми поколіннями йдеться у стратегії сталого розвитку. Відповідальне ставлення до природи сьогодні є запорукою існування людства у подальшому. Концепція екологічної відповідальності може стати вагомим інструментом у подоланні екологічних негараздів.

Формування відповідального ставлення до довкілля можливе лише в результаті розвитку системи екологічної освіти. Поширення екологічних знань та інформування про можливі шляхи зменшення шкоди природі на всіх рівнях системи освіти допоможуть утвердити толерантне ставлення населення до природи, навчити громадян відповідати за свої дії, виховувати дітей з відчуттям поваги до довкілля [2].

### Список літератури

1. Екологічні проблеми людства. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.br.com.ua>.
2. Грішнова О.А., Думанська В.П. Екологічний вектор соціальної відповідальності // Економіка та управління. – 2015. – №3. – С. 32 – 41.
3. Закон України Про охорону навколишнього природного середовища № 1264-ХІІ від 25.06.1991/Відомості Верховної Ради України.
4. Кошевець В.В. Екологічна відповідальність бізнесу: переваги та обмеження.//Наукове товариство Івана Кушніра – 2012. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua>.
5. Левицька Є.Г. Менеджмент та маркетинг в бізнесі ХХІ ст. Екологічні аспекти соціальної відповідальності бізнесу.//Вчені записки. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua>.
6. Насипайко Д.С. Фінансове забезпечення сталого розвитку. Теоретичні засади сталого розвитку України. – навч. посіб. для вищ. навч. закл. – Кіровоградський національний технічний університет. – Кіровоград: 2015. – С. 6 – 12.
7. Охріменко О.О. Соціальна відповідальність/ О.О. Охріменко, Т.В. Іванова. – навч. посіб. для вищ. навч. закл. – Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут». – К.: 2015. – С. 102 – 111.
8. Смоленников Д. О. Роль екологічної відповідальності бізнесу на шляху до сталого розвитку.// Вісник СумДУ. Серія Економіка. – 2013. – №4. – С. 35 – 39.

Одержано 13.12.16

### УДК 658.15

**Н. В. Деревінська, ст. гр. ФК-15МЗ, Н. А. Іщенко, доц., канд. екон. наук**

*Кіровоградський національний технічний університет*

### Дивідендна політика підприємства та оцінка її ефективності

У статті розглянуто сутність та мету дивідендної політики підприємства. Визначено фактори, що впливають на формування дивідендної політики підприємства. Наведено показники оцінки ефективності дивідендної політики підприємства.

**дивіденд, дивідендна політика, ефективність дивідендної політики**

Важливим питанням фінансового управління підприємством є формування та реалізація ефективної дивідендної політики. Науковий інтерес до цього питання викликаний її впливом на структуру капіталу, рівень інвестиційної привабливості та імідж підприємства, а відтак - на його вартість.

Теоретичним та практичним аспектам розробки дивідендної політики присвячені здобутки як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Так у працях З. Боді, Ю. Бріггема, М. Гордона, Дж. Лінтнера, Ф. Мертона, Ф. Модильяні, М. Міллера, Е. Хелферта, М. Шоулса та інших розглядаються концептуальні положення формування дивідендної політики підприємства. Питання оптимізації дивідендної політики з урахуванням етапу економічного розвитку, галузевих особливостей функціонування господарюючого суб'єкта представлено у працях Н. С. Акімової, І. О. Бланка, В. В. Бочарова, М. В. Грідчиної, К. О. Горової, Л. Є. Довганя, Л. О. Лігоненко, А. Б. Педька, О. О. Терещенка, Л. В. Фролової, Н. В. Харченка, С. І. Цесаренка, Н. В. Юрчук, Л. М. Янчевої та інших. Незважаючи на значний інтерес до проблем формування дивідендної політики та практики її реалізації вітчизняними підприємствами, деякі положення теоретичного та методичного характеру залишилися поза увагою науковців.

© Н. В. Деревінська, Н. А. Іщенко, 2016

Метою статті є висвітлення особливостей формування дивідендної політики підприємства та оцінки її ефективності.

Дивідендна політика – це сукупність цілей і завдань, які ставить перед собою керівництво підприємства у сфері виплати дивідендів, а також сукупність методів і засобів їх досягнення [5]. Вона є складовою загальної політики управління прибутком, що проявляється в оптимізації пропорцій між його частинами, які споживаються і капіталізуються, а також частиною загальної фінансової стратегії і політики формування власних фінансових ресурсів підприємства.

Основною метою дивідендної політики підприємства є визначення напрямків розподілу прибутку та обґрунтування оптимальних пропорцій, у яких вони здійснюються. Вона зумовлена специфікою завдань, які ставляться перед кожним конкретним підприємством, відмінністю внутрішніх та зовнішніх умов його господарської діяльності. Так чи інакше дивідендна політика орієнтована на вирішення при цьому двох основних завдань: максимізацію сукупного багатства акціонерів та забезпечення достатнього фінансування розвитку діяльності підприємства.

На формування дивідендної політики впливає певна сукупність факторів. Весь комплекс факторів можна ділити на дві основні групи: зовнішні, які створюються зовнішніми умовами діяльності підприємства, та внутрішні, які обумовлені особливостями діяльності акціонерного товариства [4].

До зовнішніх факторів належать:

- правові обмеження і податкова система – законодавчі норми формують пріоритетність окремих напрямків використання чистого прибутку (податки та інші вирахування), встановлюють нормативні параметри цього використання (ставки податків і зборів, система податкових пільг) та інші умови;

- загальноекономічна ситуація в країні – в умовах погравлення і підйому зростає середньоринковий рівень прибутку на вкладений капітал. Це зумовлює підвищення частки прибутку, яка капіталізується. Поглиблення спаду і економічна криза, ріст інфляції, навпаки, сприяють зростанню споживаної частки прибутку;

- доступність альтернативних зовнішніх фінансових ресурсів – якщо вартість позиченого капіталу є нижчою порівняно з

середньозваженою вартістю власного капіталу, то це об'єктивно призводить до зростання споживаної частки прибутку підприємства, бо його інвестиційні потреби будуть задовольнятися за рахунок зовнішніх джерел фінансування. Якщо доступ до зовнішніх джерел обмежений чи вартість залучення позиченого капіталу вища, ніж середньозважена вартість капіталу, яка склалася на підприємстві, то більш ефективним буде збільшення частки прибутку, яка використовується для інвестування виробничого розвитку;

- перспектива привабливих інвестиційних проектів. Акціонери схильні відкласти сьогоденне споживання заради одержання в майбутньому надприбутків унаслідок реалізації перспективних інвестиційних проектів;

- загроза втрати контролю над управлінням компанії;
- зниження дивідендних виплат, а відповідно і курсу акцій, може призвести до їх масового продажу, а відтак, і переходу контролю в акціонерному товаристві до рук інших осіб;

- стан кон'юнктури ринку продукції підприємства – сприятливі тенденції на товарному ринку стимулюють зростання капіталізованої частки прибутку і навпаки.

Основними внутрішніми факторами, що впливають на пропорції розподілу чистого прибутку і відповідно формування дивідендної політики, є:

- тип акціонерного товариства та внутрішній контроль над його управлінням. При формуванні дивідендної політики слід враховувати, яким є акціонерне товариство – публічним (є учасником ринку цінних паперів) чи приватним (акції якого не обертаються на фондовому ринку);

- склад і структура зареєстрованого капіталу акціонерного товариства (акції прості чи привілейовані, іменні та на пред'явника, безвідкличні та з правом відклику). Доходи за привілейованими акціями є фіксованими і підлягають виплаті у першочерговому порядку навіть незалежно від одержаних фінансових результатів. У той час, як дивіденди за простими акціями не гарантуються, а залежать від результатів діяльності та рішення зборів акціонерів;

- рівень прибутковості діяльності акціонерного товариства – за умови низького рівня рентабельності, а, відповідно, і меншої суми чистого прибутку свобода формування пропорцій розподілу прибутку,

а саме: його споживання, суттєво обмежена. Крім того, певна частина чистого прибутку повинна скеровуватися до резервного капіталу;

- рівень підприємницького ризику;
- нестійкість ринку;
- низька конкурентоспроможність продукції;
- нераціональність структури активів змушують підприємство відволікати власні фінансові ресурси на задоволення поточних потреб. Це, безумовно, призводить до зростання капіталізованої частки прибутку;

- необхідність оновлення матеріально-технічної бази – якщо в портфелі підприємства є реальні проекти, внутрішня норма окупності яких значно перевищує середньозважену ціну інвестованого капіталу, і такі проекти можуть бути реалізовані у відносно короткий час, то частка капіталізованого прибутку зростає;

- наявність внутрішніх фінансових ресурсів – якщо потреба в інвестиційних ресурсах, що забезпечує приріст операційної діяльності, може бути задоволена за рахунок зростання амортизаційних відрахувань, продажу основних засобів чи інших активів, то можливості використання прибутку з метою споживання, а саме збільшення дивідендних виплат, розширюються;

- етап життєвого циклу підприємства - на ранніх стадіях життєвого циклу підприємства мають більші потреби, а тому більше інвестують у свій розвиток. Для них, як правило, обмеженим є доступ до зовнішніх джерел фінансування, тому частка капіталізованого прибутку зростає;

- рівень платоспроможності і ліквідності підприємства – в умовах невисокого рівня платоспроможності і ліквідності акціонерне товариство не може спрямувати значний обсяг прибутку на споживання. Це призвело б до суттєвого зниження рівня ліквідності активів, які підтримують поточну платоспроможність, а також до зростання загрози банкрутства.

Таким чином, ефективність дивідендної політики оцінити надзвичайно складно. Очевидно, ефективною буде така політика, за якої забезпечується мінімізація принципал-агент-конфлікту між окремими власниками, власниками, кредиторами та менеджментом підприємства. Зрозуміло, що уникнути таких конфліктів можна за максимізації доходів власників за відсутності обмежень з боку

кредиторів. Ці доходи можуть бути у формі підвищення курсової вартості та (або) дивідендів. Висновки щодо ефективності дивідендної політики можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, від значення яких залежать обидві складові доходів власників. До таких показників можна віднести [5]:

1. Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію: розраховується діленням суми чистого прибутку, який належить власникам простих акцій, на кількість простих акцій.

2. Дивіденди на одну просту акцію: розраховується діленням суми оголошених дивідендів на кількість простих акцій, за якими сплачуються дивіденди.

3. Коефіцієнт цінності акцій: розраховується діленням ринкової ціни однієї акції на дивіденд на одну просту акцію.

4. Рентабельність акції - виражений у процентах показник, який є обернено пропорційним до коефіцієнта цінності акцій.

5. Коефіцієнт дивідендних виплат: відношення маси дивіденду до суми чистого прибутку.

6. Відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну акцію: характеризує взаємозв'язок між чистим прибутком підприємства та курсом його акцій і показує, скільки річних прибутків на одну акцію потрібно, щоб окупилися кошти, вкладені в акцію.

7. Відношення ринкового курсу акцій до показника Cash-flow на одну акцію: характеризує взаємозв'язки між ринковим курсом і чистим грошовим потоком підприємства.

### Список літератури

1. Віннікова В. Сутність та зміст дивідендної політики підприємства / В. Віннікова // Вісник ТНЕУ. – 2011. - №4. – С.77-84.
2. Кравчук О. М. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : навч. посіб. / О. М. Кравчук, В. П. Лещук. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 504 с.
3. Лігоненко Л. О. Дивідендна політика підприємства: навч. посіб. / Л. О. Лігоненко, Л. В. Клоченок, Н. В. Юрчук. - К. : КНТЕУ, 2000. – 67 с.
4. Серединська В. М. Економічний аналіз: навч. посіб. / В.М. Серединська, О. М. Загородня, Р. В. Федорович. – Тернопіль.: АСТОН, 2010. – 592 с.
5. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.

Одержано 13.12.16